

BOURSE

# Comment devenir actionnaire ?

Pierre COTE,  
Avocat associé, Cabinet RATHEAUX

*On enseignait traditionnellement qu'une action confère à son titulaire un droit de créance sur celle-ci : créance de dividendes, créance sur les capitaux propres et le boni de liquidation (Planiol et Ripert, Traité pratique de Droit Civil, tome XI ; J. Hémar, F. Terré et P. Mabilat, Sociétés commerciales, tome III, paragraphes 28 et suivants) et cette idée a été généralement consacrée par la jurisprudence (par exemple, Cass. Com. 4 décembre 1968), même si, au-delà d'une simple créance, l'actionnaire a aussi le droit d'intervenir dans la vie de la société (droit d'information, droit de vote) et même s'il est tenu à certaines obligations (libération des actions d'apport, contribution au passif social dans la limite des apports).*

De cette conception il résultait qu'en cas de vente d'actions, et plus généralement de valeurs mobilières négociables, il fallait distinguer le transfert de la propriété de ces valeurs à l'acheteur et l'opposabilité de la vente au débiteur, c'est-à-dire la société émettrice.

vente au débiteur, c'est-à-dire la société émettrice.

Aucune forme n'est imposée par les textes pour constater une vente de valeurs mobilières. Elle résulte simplement d'un accord, fût-il verbal, du vendeur et de l'acheteur, conformément à l'article 1583 du Code civil.

S'agissant de la date de transfert de pro-

priété, une distinction doit être opérée selon que les valeurs mobilières dont il s'agit sont cotées ou non.

Pour les premières, c'est-à-dire celles « admises aux négociations sur un marché réglementé » (comme d'ailleurs pour celles qui, sans être admises à de telles négociations, sont inscrites en compte chez un intermédiaire habilité participant à un système de règlement / livraison auprès d'un dépositaire central, tel EUROCLEAR FRANCE), le transfert de propriété intervient nécessairement, depuis la loi du 3 décembre 1993, à la date de l'inscription

des valeurs au compte de l'acheteur. Ainsi, aujourd'hui, il résulte des dispositions de l'article L 431-2 du Code Monétaire et Financier et de l'article 560-2 du Règlement Général de l'AMF que, sauf exceptions, l'inscription en compte doit être opérée trois jours (de négociation boursière) après l'exécution de l'ordre de vente ou d'achat.

Pour les valeurs mobilières non cotées, le transfert de propriété ne résultait pas de l'inscription en compte, mais de l'accord des parties, vendeur et acheteur : elles pouvaient ainsi convenir de la différer par rapport à la date de leur accord, par exemple jusqu'au complet paiement du prix.

Mais, une fois la propriété transférée, il fallait encore la rendre opposable à la société émettrice. Or, depuis l'entrée en vigueur de la loi du 30 décembre 1981, " les titres de valeurs mobilières ne sont plus matérialisés que par une inscription au compte de leur propriétaire « et " les titres inscrits en compte se transmettent par virement de compte à compte " (art. 1er et 2, décret N° 83-359 du 2 mai 1983).

Pour permettre à la société émettrice de procéder à ce virement dans sa comptabilité-titres, les parties pouvaient lui signifier la vente par acte d'huissier de justice, selon la formalité prévue par l'article 1690 du Code Civil pour le transfert d'une créance. La vente peut être constatée par un acte de justice, selon la formalité prévue par l'article 1690 du Code Civil pour le transfert d'une créance. Mais ce formalisme ne s'impose pas pour les valeurs mobilières dites " négociables ", notamment les actions, et, le plus généralement, le vendeur donnait instruction à la société émettrice de procéder au virement de compte à compte en lui adressant un " ordre de virement ". Ce document a

d'ailleurs fait l'objet d'une normalisation par l'AFNOR (N° NF K 12 500, décembre 2001), même si l'emploi de ce document normalisé n'est pas obligatoire.

L'inscription au compte de l'acheteur dans les livres de la société émettrice ne constituait qu'une présomption simple de propriété. Elle pouvait être renversée, car il appartient à l'acheteur d'établir qu'il y a bien eu vente, c'est-à-dire un accord sur la chose et le prix (Cass. Civ. 1ère, 16 juillet 1992 ; Cass. Com. 18 octobre 1994).

L'ordonnance du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières a inséré, à l'article L 228.1 du Code de Commerce, un neuvième alinéa qui définit le transfert de propriété des valeurs mobilières.

Il ne modifie pas la règle applicable aux valeurs émises par les sociétés cotées, mais introduit un changement notable pour les actions non cotées, puisqu'il dispose que " Dans les autres cas, le transfert de propriété résulte de l'inscription des valeurs mobilières au compte de l'acheteur, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat ".

Les praticiens n'ont guère prêté attention à ce changement tant que le décret d'application n'était pas publié. Mais c'est chose faite depuis le décret N° 2006-1566 du 11 décembre 2006, dont l'article 60 insère, faite depuis le décret N° 2006-1566 du 11 décembre 2006, dont l'article 60 insère, dans le décret du 23 mars 1967 sur les actions commerciales, un nouvel article 205 bis ainsi libellé : " Pour l'application de la dernière phrase du neuvième alinéa de l'article L 228-1 du Code de Commerce, l'inscription au compte de l'acheteur est faite à la date fixée par l'acco-

→ des parties et notifiée à la société émettrice".

Ce nouveau dispositif n'est pas exempt de conséquences pratiques, mais il est aussi chargé de quelques incertitudes.

### 1. Champ d'application

Le neuvième alinéa nouveau de l'article L. 228-1 du Code de Commerce vise la "cession" de valeurs mobilières.

On sait l'incertitude qui plane sur la portée de ce terme.

C'est ainsi, par exemple, qu'à propos des clauses statutaires d'agrément en cas de "cession" d'actions (art. L. 228-23, al. 1<sup>er</sup>, C. Com.) ou des clauses contractuelles de préemption, il a été jugé que ce terme visait seulement le transfert isolé d'actions par voie de vente, échange, apport en société ou donation, mais non les transferts de propriété résultant d'une fusion, d'une scission ou d'une confusion de patrimoine consécutive à une dissolution de société, opérations qui, elles, se traduisent par une transmission universelle de patrimoine (Cass. Com. 21.1.1970 ; Cass. Com. 28.4.2004).

Il n'est même pas certain qu'en l'occurrence, l'on puisse étendre une "cession" à toute autre mutation de propriété qu'une vente, car, ici, la terminologie employée par l'ordonnance de 2004 comme le décret de 2006 ("l'inscription au compte de l'acheteur") tend à restreindre la portée du dispositif à cette seule forme de mutation.

De plus, et à supposer qu'il faille admettre une acception extensive de la "cession", le décret implique qu'il y ait un "accord des parties" sur la date d'inscription au compte de l'acheteur. Cela ne soulève pas de difficultés pour les contrats synallagmatiques, tels qu'une vente ou un apport d'actions, ou encore un prêt de consommation. En revanche, le dispositif ne devrait pas être applicable aux actes unilatéraux tels qu'une donation, un legs ou une constitution d'usufruit, même si, pour être efficaces, ces actes impliquent une acceptation du donataire, de l'usufruitier ou du légataire.

Il pourrait s'appliquer à un partage amiable consécutif à une liquidation de société ou de communauté, mais non à une liquidation judiciaire ou une licitation. D'une manière générale, il n'est pas applicable à une liquidation judiciaire ou une licitation. D'une manière générale, il n'est pas applicable aux transmissions pour cause de mort.

Bien entendu, le nouveau dispositif n'intéresse que les opérations emportant transfert de propriété. Il n'intéresse pas, par exemple, les locations ou les nantissements (gages) d'actions.

### 2. Conséquences pratiques

Dans les cas où les dispositions du nouvel article 205 bis du Code de commerce sont susceptibles de trouver application, notamment les ventes d'actions, il appartient aux parties de convenir de la date d'inscription en compte et de la mentionner dans l'acte.

A cet égard, il n'est plus possible de recourir à un "ordre de mouvement" signé par le seul cédant : la signature des deux parties est exigée, quelle que soit la qualification du document.

De même, les parties doivent mentionner dans ce document à caractère contractuel la date voulue pour l'inscription en compte, puisqu'elle opérera le transfert de propriété. À défaut, il n'appartient pas à la société

émettrice de suppléer la carence des parties.

Cette date ne peut évidemment pas être antérieure à la signature du document, mais, en outre, les parties doivent la fixer en anticipant le délai raisonnablement nécessaire pour le transmettre à la société émettrice et lui permettre de procéder à l'inscription.

La date convenue pour l'inscription en compte doit être "notifiée" à la société. En l'absence de précisions dans le décret, cette notification n'est pas soumise à des conditions de forme : l'acte de "cession" peut être signifié par "acte d'huissier" (art. 651, NCPC), mais aussi, plus simplement, être expédié par voie postale ou remis à un préposé ou un mandataire de la société émettrice, contre récépissé (art. 667, NCPC). Les sociétés pourront statutairement imposer tel ou tel mode de notification, mais cela ne paraît pas présenter d'avantages.

La société émettrice doit donc inscrire les actions au compte de l'acheteur à la date qui lui est notifiée. En cas de manquement à cette obligation, elle engagerait sa responsabilité civile si l'une ou l'autre des parties se trouvait privée du bénéfice des droits de l'actionnaire, par exemple, le droit de participer à une assemblée générale, de percevoir un dividende ou de souscrire une augmentation de capital.

Mais la date d'inscription en compte est celle à laquelle la société passe effectivement les écritures dans sa comptabilité-titres.

Ainsi, elle ne peut pas antidater ses écritures à seule fin de suivre les instructions des parties, alors que le document contractuel lui parviendrait tardivement : dans ce cas, il s'induit de l'article L. 228-1 du Code de Commerce que c'est à la date effective d'inscription au compte de l'acheteur que s'opèrera le transfert de propriété, quand bien même cette date serait postérieure à celle convenue par les parties.

Ainsi, lors de la réforme du régime des valeurs mobilières en 2004, le législateur a voulu calquer les règles applicables au transfert de propriété des valeurs mobilières non cotées sur celles applicables aux sociétés cotées.

res non cotées sur celles applicables aux sociétés cotées.

En supprimant la dissociation traditionnelle entre le transfert de propriété "inter partes" et son opposabilité à la société émettrice, le nouveau régime gagne en clarté : l'acheteur devient propriétaire des actions du seul fait et du jour où elles sont inscrites à son compte.

Mais la rédaction de l'ordonnance de 2004 et du décret du 11 décembre 2006 laisse planer des zones d'ombre qui mettront les praticiens dans l'incertitude.

En ce qu'il augmente les obligations, donc la responsabilité, des sociétés émettrices, le nouveau dispositif les contraint à une attention et à une diligence particulières, d'autant que les sociétés non cotées, n'étant pas tenues de respecter le Cahier des charges des émetteurs teneurs de comptes de valeurs mobilières non admises en SICOVAM de 1984 ne procédaient généralement pas à l'inscription en compte dans un délai de six jours à compter de la réception de l'ordre de mouvement, comme l'impose cette procédure